

围绕运营商客户资源，拟布局分布式储能云业务

平治信息(300571)

评级:	增持	股票代码:	300571
上次评级:	增持	52周最高价/最低价:	65.58/34.31
目标价格:		总市值(亿)	68.31
最新收盘价:	48.96	自由流通市值(亿)	54.57
		自由流通股数(百万)	111.45

1、事件概述:

公司于近日与浙江亿能能源签署了《关于联合开发分布式储能云的合作协议》，双方将围绕分布式储能云开展全面、深入的合作。

2、事件点评: 基于运营商千万级数量的通信基站备电系统，联合打造分布式储能云平台，充分挖掘运营商客户资源，丰富产品体系，有望成为公司下一个业绩增长点。

公司作为国内通信运营商 5G 通信和智慧家庭领域、数字人人工智能产品领先服务商，在 5G 通信、增值运营服务、人工智能等有较深积累。依托公司在通信运营商的渠道优势以及上市公司平台优势，围绕通信运营商的千万数量级别的通信站点储能体系，协同浙江亿能共同打造开放共享的分布式储能云平台。

浙江亿能是国内领先的储能网络、新能源管理和新能源运营服务公司，与中国华能等合作在新能源运营和储能方面有丰富经验和成功应用。

分布式储能作为未来电力行业主要发展方向，合作协议的签署有利于公司产业链的有效延伸，并切入新能源综合利用的赛道。

本次合作也是公司对已有通信运营商客户资源的再次探索，丰富公司在运营商体系内的产品线，并有望成为新的重要利润增长点。

3、国内电信运营商固网业务高速增长，子公司深圳兆能布局卡位领先，订单饱满。

公司全资子公司深圳兆能产品及服务已经广泛进入通信网络中的接入与家庭组网系统、数字视讯、智能家居、政企应用与物联网五大产品线；

过去几年国内电信固定通信业务高速增长，智慧家庭等新兴业务成为收入第一增长引擎：从行业整体看，固网业务一直是运营商重要收入来源，过去几年占比愈来愈高。

我们判断随着电信运营商智慧家庭等固网业务收入越发重要，其相关设备及采购未来几年仍将会持续发力，从历次采购招标份额看深圳兆能份额稳居前三，证明其技术实力及市场竞争力明显。

4、业绩预测及投资建议

考虑公司后续订单执行及新增订单情况，维持盈利预测不变，预计 2022-2024 年营收为 45.5/55.8/66.2 亿元，每股收益分别为 2.1/2.6/3.0 元，对应 2022 年 7 月 22 日 48.96 元/股收盘价，PE 分别为 22.9/18.6/16.5 倍，维持公司“增持”评级。

5、风险提示

深圳兆能产品及服务竞争门槛较低，客户依赖运营商，毛利有下滑风险；传媒 IP 领域头部化，公司长期内容投入较高，拖累整体业绩；框架协议的不确定性。

盈利预测与估值

财务摘要	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2,408	3,601	4,545	5,582	6,621
YoY (%)	40.2%	49.6%	26.2%	22.8%	18.6%
归母净利润(百万元)	211	244	299	367	415

YoY (%)	-1.0%	15.7%	22.6%	22.8%	13.1%
毛利率 (%)	20.5%	15.0%	13.7%	13.2%	12.8%
每股收益 (元)	1.69	1.96	2.14	2.63	2.97
ROE	30.3%	16.2%	16.6%	16.9%	16.0%
市盈率	28.97	24.98	22.87	18.61	16.46

资料来源: wind, 华西证券研究所

分析师: 宋辉

邮箱: songhui@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080003

联系电话:

分析师: 柳珺廷

邮箱: liujt@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520040002

联系电话:

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	3,601	4,545	5,582	6,621	净利润	236	289	355	402
YoY (%)	49.6%	26.2%	22.8%	18.6%	折旧和摊销	50	29	27	26
营业成本	3,063	3,921	4,845	5,772	营运资金变动	-650	-331	-571	-439
营业税金及附加	6	9	11	12	经营活动现金流	-267	32	-141	41
销售费用	38	47	57	68	资本开支	-44	5	12	13
管理费用	73	126	141	167	投资	-17	-27	-23	-25
财务费用	44	39	44	50	投资活动现金流	-57	-18	-6	-6
研发费用	52	88	99	117	股权募资	575	0	0	0
资产减值损失	-20	0	0	0	债务募资	133	49	182	60
投资收益	6	3	5	7	筹资活动现金流	627	0	128	1
营业利润	281	337	415	470	现金净流量	303	14	-18	36
营业外收支	-3	0	0	0					
利润总额	278	337	415	470	主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
所得税	42	48	60	68	成长能力				
净利润	236	289	355	402	营业收入增长率	49.6%	26.2%	22.8%	18.6%
归属于母公司净利润	244	299	367	415	净利润增长率	15.7%	22.6%	22.8%	13.1%
YoY (%)	15.7%	22.6%	22.8%	13.1%	盈利能力				
每股收益	1.96	2.14	2.63	2.97	毛利率	15.0%	13.7%	13.2%	12.8%
					净利率	6.5%	6.4%	6.4%	6.1%
资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	总资产收益率 ROA	5.9%	6.2%	6.5%	6.3%
货币资金	724	738	719	756	净资产收益率 ROE	16.2%	16.6%	16.9%	16.0%
预付款项	118	190	237	271	偿债能力				
存货	312	362	450	544	流动比率	1.59	1.62	1.63	1.66
其他流动资产	2,599	3,131	3,924	4,642	速动比率	1.40	1.41	1.41	1.43
流动资产合计	3,754	4,422	5,330	6,213	现金比率	0.31	0.27	0.22	0.20
长期股权投资	114	142	166	192	资产负债率	62.8%	61.9%	61.6%	60.6%
固定资产	59	62	64	65	经营效率				
无形资产	50	48	49	52	总资产周转率	0.87	0.95	0.98	1.01
非流动资产合计	371	364	349	336	每股指标 (元)				
资产合计	4,125	4,786	5,679	6,549	每股收益	1.96	2.14	2.63	2.97
短期借款	798	847	1,029	1,089	每股净资产	10.79	12.93	15.56	18.53
应付账款及票据	810	947	1,190	1,428	每股经营现金流	-1.92	0.23	-1.01	0.30
其他流动负债	756	942	1,055	1,225	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	2,364	2,736	3,274	3,742	估值分析				
长期借款	218	218	218	218	PE	24.98	22.87	18.61	16.46
其他长期负债	8	8	8	8	PB	5.43	3.79	3.15	2.64
非流动负债合计	226	226	226	226					
负债合计	2,590	2,962	3,500	3,968					
股本	140	140	140	140					
少数股东权益	29	20	8	-5					
股东权益合计	1,535	1,824	2,179	2,581					
负债和股东权益合计	4,125	4,786	5,679	6,549					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

宋辉：3年电信运营商及互联网工作经验，4年证券研究经验，主要研究方向电信运营商、电信设备商、5G产业、光通信等领域。

柳珏廷：理学硕士，2年证券研究经验，主要关注5G相关产业链研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。